



شركة اسمنت المنطقة الجنوبية

قطاع الاسمنت السعودي | النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٥ | ١٦ ابريل ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الأول ٢٠١٥: توافق صافي الربح لكن الأداء التشغيلي جاء أعلى من توقعاتنا؛ نستمر بالتوصية "احتفاظ"

توافق صافي ربح الربع الأول ٢٠١٥ مع توقعاتنا ومع متوسط التوقعات لكن الأداء التشغيلي أعلى بقليل من توقعاتنا؛ أعلنت شركة اسمنت المنطقة الجنوبية عن صافي ربح للربع الأول ٢٠١٥ بقيمة ٢٦٦ مليون ر.س. (أعلى من الربع السابق بحدود ٨٪ وأعلى من الربع المماثل من العام الماضي بحدود ٢١٪) لتأتي مطابقة لتوقعاتنا ومتوسط التوقعات. عموماً، كان الأداء التشغيلي أفضل من توقعاتنا حيث تفوق كل من الربح قبل الفوائد والضرائب والربح قبل الفوائد والضرائب والإطفاء (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) على توقعاتنا بحدود ٢٪ و ٢٪ على التوالي. كان حجم المبيعات أعلى بحدود ٥٪ مما يعني أن التفوق في الأداء التشغيلي بحدود ٢٪ فقط كان نتيجة لزيادة بسيطة في المصروفات نتيجة لصرف منحة راتب الشهرين خلال الربع محل المراجعة للموظفين السعوديين والأجانب.

نتوقع ان يرتفع حجم كميات الاسمنت المباعة لاسمنت المنطقة الجنوبية للعام ٢٠١٥ بحدود ٦٪ عن العام السابق بعد تفوقه على متوسط حجم مبيعات القطاع في العام ٢٠١٤: بلغ حجم مبيعات اسمنت المنطقة الجنوبية في الربع الاول ٢٠١٥ بحدود ٢,٣ مليون طن ليكون بذلك أعلى من الربع المماثل من العام السابق والربع السابق بحدود ١٣٪ و ١٥٪ على التوالي (مقابل نمو ١٢٪ عن الربع السابق ونمو بحدود ١٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق للقطاع) في إشارة الى نمو حجم مبيعات اسمنت المنطقة الجنوبية بمعدل أعلى من متوسط نمو حجم مبيعات القطاع. إضافة الى ما سبق، بينما لا زالت محركات النمو في استهلاك الاسمنت في القطاع قائمة (النقص الحاد في المساكن، متطلبات البيئة التحتية ومبادرات الحكومة لإزالة العوائق) نتوقع ان يستمر حجم مبيعات الشركة في النمو. (مقابل توقعاتنا بنمو بحدود ٦٪ للعام ٢٠١٥ عن العام الماضي) بالإضافة الى مكانة الشركة السوقية (ثاني أكبر شركة بعد اسمنت السعودية)، نتوقع ان تستمر حجم مبيعات الشركة في النمو للعام ٢٠١٥ بحدود ٦٪ ونمو الارباح بمعدل سنوي مركب خلال فترة التوقعات من ١٤ الى ٢٠١٦ بحدود ٨٪.

يتوقع ان تصل الطاقة الانتاجية للكلنكر الى ٩,٠ مليون طن سنوياً بنمو يقارب ٢٠٪؛ يشكل عامل تخصيص الوقود حافزاً لارتفاع السهم: مقارنة بالتوسعات لدى شركات اسمنت الشرقية واسمنت القصيم، حيث لا تزال توسعة مصانعها في المراحل الاولى، قامت اسمنت المنطقة الجنوبية بإنشاء خط لإنتاج ٥,٠٠٠ طن من الكلنكر يومياً في مصنع تهامة (لترتفع الطاقة الانتاجية الحالية بحدود ٢٠٪ لتصل الى ٩ مليون طن سنوياً) وقد بدأ فعلياً في مرحلة التشغيل التجريبي حيث يتوقع ان يبدأ الانتاج التجاري في يوليو ٢٠١٥. في هذه المرحلة، حيث اننا لا نعلم ما إذا حصلت الشركة على مخصص وقود للطاقة الانتاجية الجديدة (حيث ان باقي الشركات قد نفت امر تخصيص الوقود للطاقة الانتاجية الجديدة) وفي حال تم تخصيص الوقود، يمكن ان تضيق قيمة كبيرة للسهم.

يتم تداول سهم اسمنت المنطقة الجنوبية بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٣,٠ مرة؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"؛ بعد تراجع سعر سهم المنطقة الجنوبية منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ١١٪ مقابل تراجع مؤشر قطاع الاسمنت السعودي بحدود ٤٪ وارتفاع مؤشر السوق الرئيسي بمقدار ٩٪، يتم تداول سهم اسمنت المنطقة الجنوبية بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٣,٠ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ لكل من قطاع الاسمنت السعودي بمقدار ١٣,١ مرة ومكرر الشركات المشابهة في كل من اسواق دول مجلس التعاون الخليجي ودول الشرق الاوسط وأفريقيا بمقدار ١٣,٣ مرة ومكرر الشركات المشابهة في الاسواق الناشئة بمقدار ١٣,٧ مرة، مما يشير الى عدم وجود خصم في التقييم مقارنة بالشركات المشابهة، كما نتوقع عائد توزيعات ارباح إلى السعر بحدود ٥,٦٪ وهو عائد أقل من عائد توزيعات الشركات المشابهة. بعد

الربع الأول ٢٠١٥ (للتحقق)	الربع الأول ٢٠١٥ (للتوقع)	التغير %	متوسط التوقعات	الفرق عن متوسط التوقعات %	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الأول ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
٢,٣١٨	٢,٣٠٦	٥٠	٢,٣٠٦	٥٢٨	٢,٣٠٦	١٥	٢,٣٠٦	١٣	٢,٣٠٦	٢,٣٠٦
٢٩١	٢٩١	٥٢٨	٢٩١	٥٢٨	٢٩١	١٠	٢٩١	٢١	٢٩١	٢٩١
٣١٣	٣٠٨	٢٢	٣٠٨	٢٩٣	٣١٣	٧	٣١٣	١٨	٣١٣	٣١٣
٢٧١	٢٦٦	٢	٢٦٦	٢٧١	٢٧١	٨	٢٧١	٢٠	٢٧١	٢٧١
٢٦٦	٢٦٦	٠	٢٦٦	٢٧٥	٢٦٦	٨	٢٦٦	٢١	٢٦٦	٢٦٦

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، * متوسط التوقعات من بلومبرغ، ** EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والضرائب والإطفاء حسب المصادر المتاحة، /: غير متاح

ملخص التوصية	التوصية
السعر المستهدف (ر.س.)	١٠٧,٠
التغير (%)	٩٪

بيانات السهم	سعر الإغلاق *
الرسملة السوقية	٩٧,٦ ر.س.
عدد الأسهم القائمة	١٣,٦٦٤ مليون ر.س.
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٤٠ مليون ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٩١,٣ ر.س.
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٩,١ ٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	٧,٥٢ ر.س.
رمز السهم (رويتز/ بلومبرغ)	SOCCO AB 3050.SE

* السعر كما في ١٥ ابريل ٢٠١٥.

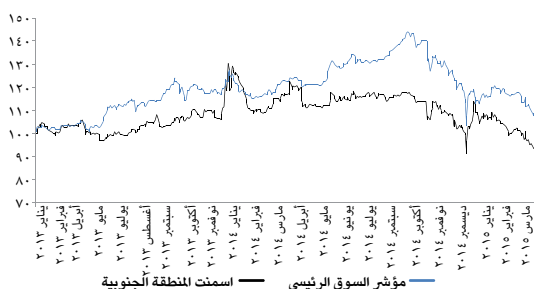
بنية المساهمة (%)	الجمهور
صندوق الاستثمارات العامة	٤٦,٨
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	٣٧,٤
	١٥,٨

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٣,٠	١٢,٣
مكرر EV/EBITDA * (مرة)	١٠,٩	١٠,٣
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)	٥,٦	٥,٦

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والضرائب والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٥٦



إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، ونبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).